

Il fallimento di FTX e il futuro delle criptovalute

di Roberto Ruozzi*



Il 2022 è stato l'anno nero delle criptovalute, la cui crisi affianca quella dei mercati tradizionali. Tra crescita economica lenta e inflazione elevata, gli investitori si stanno allontanando dagli asset che considerano più a rischio.

ASPETTI CRITICI DEL MONDO CRIPTO

Le crisi sono un elemento strutturale dei mercati finanziari e, nonostante tutto ciò che si fa per cercare di evitarle, continueranno a ripresentarsi. L'innovazione dell'attività finanziaria, infatti, non solo non riesce a impedirle, ma anzi talvolta ne è protagonista. Alla base delle crisi stanno comunque pressoché sempre – spesso contemporaneamente – tre fenomeni:

- l'atteggiamento dei risparmiatori, la cui cultura finanziaria è modesta e non consente loro di capire bene che cosa fanno; ne è testimone il sempre diffuso schema Ponzi, il quale determina molte loro scelte volte a ottenere rendimenti il più elevati possibile a prescindere dai rischi assunti;
- il comportamento dei responsabili degli intermediari finanziari, caratterizzati in non pochi casi da carenze tecniche e manageriali e, ancor più spesso, da spirito fraudolento e criminale, irrispettoso degli interessi dei creditori; molti di quei personaggi mirano solo a massimizzare a qualsiasi costo i propri profitti, dimenticando che gli eccessivi e incontrollabili rischi della loro attività quasi inevitabilmente danneggiano non solo la loro clientela, ma anche essi stessi;
- i limiti delle norme e dei controlli sull'attività di tali intermediari che lasciano loro un'eccessiva libertà operativa; quelle norme e quei controlli andrebbero meglio strutturati non solo per gestire le crisi, ma soprattutto per cercare di evitarle; in molti casi poi,

* **Roberto Ruozzi** è Professore emerito dell'Università Bocconi.

© Egga SpA - TUTTI I DIRETTI SONO RISERVATI

gli interventi delle autorità di vigilanza sono tardivi, male utilizzati e quindi, in pratica, poco utili.

LE CRISI NEL MONDO CRIPTO

Analizzare le crisi degli ultimi anni non è facile¹. È in particolar modo ardua l'analisi delle crisi che accadono nel mondo delle criptovalute, settore sul quale ho sempre avuto molte perplessità che mi hanno indotto a sollecitare in varie occasioni i risparmiatori/investitori all'assoluta prudenza. Pare peraltro che queste crisi si stiano velocemente moltiplicando, come dimostra una ricerca di Cryptowisser intitolata *Exchange Graveyard* (traducibile in «cimitero delle criptovalute») che recensisce ben trentuno intermediari crypto scomparsi nel solo 2022. Si potrà obiettare che trentuno fallimenti sono poca cosa in un complesso di migliaia di intermediari come quello delle criptovalute, ma i disastri in questione hanno comunque coinvolto diversi miliardi di dollari e qualche milione di risparmiatori/investitori. Detto numero è peraltro sottostimato se si considera che in quei trentuno non sono compresi molti altri recenti fallimenti, come quelli di Terra e Luna, di Celsius, di Core Scientific e soprattutto il più clamoroso di tutti, quello di FTX, il quale ha sconvolto l'opinione pubblica sollevando forti dubbi sul futuro dell'intero mondo crypto.

Cercherò quindi di descrivere questo fallimento, le sue cause, le modalità con cui è nato ed è stato affrontato e le sue conseguenze, soprattutto in chiave prospettica.

IL FALLIMENTO DI FTX

FTX, abbreviazione di «Futures Exchange», operava con una struttura complessa comprendente circa centotrenta società ed era la seconda piattaforma di scambio del mercato delle criptovalute. Detta piattaforma si intestava direttamente sia i debiti verso coloro che le avevano affidato mezzi finanziari da investire sia i crediti verso i beneficiari degli investimenti, con il rischio reale che, in caso di crollo del valore di questi ultimi, i danni sarebbero ricaduti su di essa e, qualora fossero stati particolarmente consistenti, avrebbero potuto provocare il fallimento.

Il fondatore del gruppo è Sam Bankman-Fried, soprannominato SBF, un quasi trentenne nato in California, che studiò fisica e matematica al Massachusetts Institute of Technology e cominciò a interessarsi alle criptovalute nel 2017 quando fondò una società di tra-

ding chiamata Alameda Research, il cui sviluppo fu rapidissimo e produsse profitti molto elevati. Sull'onda del successo, SBF costituì FTX, specializzata nell'acquisto, nella vendita e nello stoccaggio di criptovalute, alla quale fu affiancata FTX US, specializzata nelle stesse attività nel mercato americano. FTX cominciò così a raccogliere denaro fra il pubblico collocando prodotti finanziari di natura eterogenea e destinandoli a impieghi molto rischiosi.

Nelle campagne pubblicitarie SBF sottolineò, peraltro, sempre la solidità del gruppo, la relativa grande liquidità e quindi l'indiscutibile capacità di soddisfare eventuali richieste di rimborso dei creditori. Tale campagna fu accompagnata da colossali finanziamenti consistenti nel sostegno allo sport e in donazioni ai partiti politici, accompagnati da importanti e costosissime testimonianze di noti personaggi dello stesso sport e del cinema.

FTX ebbe uno sviluppo rapido e intenso e, tre anni dopo la costituzione, il suo valore fu stimato in 32 miliardi di dollari, ai quali si aggiungevano 8 miliardi per il valore di FTX US. SBF, ritenuto così da Forbes nel 2022 la 46ª persona più ricca del mondo, spostò ben presto le attività del gruppo alle Bahamas, dove trasferì tempestivamente anche la propria abitazione, occupando un costosissimo edificio che divise con i suoi più stretti collaboratori. SBF prestò pochissima attenzione alla struttura amministrativa e gestionale delle sue società: pare non sapesse neppure quanti fossero i suoi dipendenti. In mancanza inoltre di un affidabile sistema contabile, i conti del gruppo cominciarono a non quadrare più, consentendo, fra l'altro, l'uscita di oltre 10 miliardi di dollari per effettuare investimenti a favore suo personale e dei suoi intimi collaboratori e per pagare i debiti nel frattempo accessi da Alameda. Con i fondi degli investitori vennero compiute anche altre operazioni in proprio, mentre i crediti concessi alla clientela da Alameda, privi di garanzie reali, cominciarono a deteriorarsi.

Il cerchio magico di SBF cominciò a capire che i rischi stavano crescendo e organizzò un'aggressiva campagna pubblicitaria per tranquillizzare il mercato e per raccogliere nuovi fondi.

All'inizio del 2022 SBF riuscì così a far ritenere temporaneamente solido il proprio gruppo – che contava più di centomila clienti – ma nel frattempo, purtroppo, si verificò la maggiore crisi del mercato delle criptovalute, il cui valore globale passò da più di 3 miliardi a meno di 1 miliardo di dollari, creando panico negli



© ISTOCK - NUTHAWUT SOMSIUK



investitori di FTX, fra i quali non c'erano solo persone fisiche, ma anche intermediari istituzionali famosi come Soft Bank, Tiger Global e Black Rock. SBF cercò di fronteggiare le richieste di rimborso presentate dai creditori concedendo a questi ultimi crediti di varia natura, ma nel novembre dello stesso anno venne pubblicato il bilancio di Alameda in cui si evidenziava un altissimo indebitamento, una massiccia presenza di token di FTX nell'attivo e una strettissima correlazione con le altre unità del gruppo, in pieno conflitto di interesse e con rischi molto elevati. Alcuni intermediari, che avevano anch'essi in portafoglio quei token, iniziarono a venderli, portando in pochissimo tempo il gruppo FTX all'insolvenza.

Anche Binance, il maggiore cripto trader del mondo, fece vendite cospicue di token FTX, realizzando quello che a posteriori è stato considerato come uno dei più aggressivi attacchi fatti da un intermediario a un suo concorrente. Dopo queste vendite, tuttavia, l'atteggiamento di Binance nei riguardi di FTX cambiò, tramutandosi addirittura nell'interesse ad assumere il ruolo di cavaliere bianco per salvarlo: idea poi abbandonata che originò ulteriore panico fra i creditori di FTX. SBF fu costretto ad ammettere di avere commesso errori, di avere speso cifre ingenti per salvare diversi trader in difficoltà e di non avere riserve sufficienti a soddisfare le richieste di rimborso della clientela. Disse anche che l'investimento di circa 10 miliardi di dollari in Alameda Research doveva considerarsi perduto. Ammise infine che i fondi trasmessi a quest'ultima appartenevano ai clienti e pochi giorni dopo chiese il fallimento per FTX, FTX US, Alameda e altre società del gruppo. Era forse la prima volta, dai tempi della vicenda di Lehman Brothers, che non si vedeva così pienamente applicato il vecchio principio del «too big to fail».

SBF rassegnò le dimissioni da amministratore delegato di FTX e fu sostituito da un curatore fallimentare,

il quale, pochi giorni dopo l'insediamento, dichiarò che in quarant'anni di vita professionale nel campo delle ristrutturazioni aziendali non aveva mai incontrato un gruppo con un'organizzazione così carente e truffaldina, risultante in un fallimento la cui dichiarazione ha fatto perdere in un giorno a SBF 15 miliardi di dollari. La truffa è sostanzialmente consistita nell'aver raccolto fondi fra il pubblico magnificando i relativi bassi rischi e gli alti rendimenti. Detti obiettivi, notoriamente incompatibili, avrebbero dovuto allarmare i potenziali clienti, i quali invece non ne tennero conto cadendo in una trappola che richiama il già citato schema cosiddetto Ponzi, nel nostro caso definito come «una sorta di ibrido fra Charles Ponzi e Bernie Madoff in salsa cripto». A scanso di equivoci ricordo che tale schema fu inventato da un immigrato italiano negli Stati Uniti ai primi del Novecento che, con un investimento iniziale di due dollari, riuscì a truffare circa 45.000 persone presso le quali aveva raccolto diversi milioni di dollari. Secondo tale schema si raccolgono quindi fondi presso i risparmiatori allettandoli con rendimenti più alti di quelli di mercato e investendoli in attività rischiose, che prima o poi falliscono. Fino a quando la raccolta continua, le perdite sugli investimenti effettuati sono finanziariamente coperte e non succede nulla. Quando essa comincia a scendere perché i risparmiatori chiedono il rimborso di quanto loro dovuto, il castello crolla, la liquidità dell'intermediario non è più sufficiente a farvi fronte, le perdite causate dai cattivi investimenti non possono più essere coperte e il sistema fallisce.

ALCUNI COMMENTI SUL CASO FTX

Non il caso FTX, non solo sono stati promossi investimenti pessimi, ma è stato anche fatto sparire il denaro dei risparmiatori, finito nelle casse del proprietario della piattaforma e dei suoi più vicini collaboratori, di fatto con l'implicito consenso dei revisori dei conti, i cui positivi e superficiali giudizi sono stati usati da SBF nelle comunicazioni atte a convincere il pubblico rispetto alla solidità del gruppo. Le reazioni delle autorità americane sull'operato dei revisori sono state molto pesanti e li hanno messi nei guai. Le più serie società di revisione hanno così deciso di non assistere più gli intermediari cripto, giudicando il loro rischio troppo elevato. Altre hanno invece iniziato a chiedere tempi di analisi molto più lunghi e compensi decisamente più alti di quelli richiesti finora.

Dopo il crack – in cui si sono combinati gli aspetti peggiori dell'intermediazione finanziaria tradizionale e della più recente e innovativa intermediazione del mondo cripto – SBF si è rifugiato definitivamente nelle Bahamas, dove riteneva di essere al riparo dagli interventi della magistratura americana che aveva iniziato a ricercarlo. Non gli è andata bene. È stato infatti ar-

restato, estradato e incarcerato negli Stati Uniti, dove la stampa parla di una potenziale condanna a più di 115 anni di reclusione. È stato successivamente liberato su cauzione e si è dichiarato non colpevole di fronte alle corti giudiziarie, contraddicendo le affermazioni pubbliche prima ricordate. In ogni caso quel crack ha già prodotto effetti domino negativi per diversi e numerosi intermediari crypto e banche.

IL CASO FTX E IL CONTESTO ORGANIZZATIVO E NORMATIVO

FTX è dunque la somma di diverse criticità, ciascuna delle quali sarebbe stata sufficiente per provocarne il fallimento. Fra di esse ricordo, a titolo di esempio, alcune caratteristiche di SBF e dei suoi stretti collaboratori, giudicati inesperti, impreparati, poco professionali e compromessi. Il tutto ha portato a errori di gestione, buona parte dei quali connessi anche al desiderio di realizzare in tempi brevi grandi guadagni che consentissero di assumere ruoli di maggior rilievo nella società e nell'economia, nonché di raggiungere a ogni costo gli obiettivi prefissati agendo come se non ci fossero regole di nessun tipo. La magistratura americana ha quindi accusato SBF di cospirazione (cioè di aver messo insieme un gruppo di persone con la prevalente finalità di commettere atti illegali), di riciclaggio del denaro e di violazione delle norme sulle campagne pubblicitarie. Si noti, peraltro, e quasi incredibilmente, che in gran parte delle società del gruppo non vi erano consigli di amministrazione, segreterie generali, uffici legali, back office degni di questo nome, CFO e altri elementi senza i quali qualsiasi impresa – e quindi non solo FTX – non può che navigare a vista senza timone e senza nocchiere.

È strano che queste carenze non siano state evidenziate dalle società di revisione le quali, anche se concentrate sull'accertamento della congruità delle riserve di liquidità delle società del gruppo, non possono non averle notate. Esse sono così finite nell'occhio del ciclone e, come detto, stanno subendo conseguenze rilevanti.

Il gruppo SBF ha del resto sistematicamente violato la legge con una certa facilità in quanto non soggetto a vigilanza. Anche qui, tuttavia, si può osservare come, quando sono in ballo decine di miliardi di dollari ed è noto l'uso dello schema Ponzi, non sia ammissibile che le autorità che vigilano sull'attività finanziaria tradizionale non si accorgano di nulla e non facciano, anche se ufficialmente non vi sarebbero tenute, qualcosa per evitare catastrofi.

È da aggiungere, a onor del vero, che evitare tali catastrofi a volte non è facile, come dimostrano anche i molti fallimenti di entità vigilate, avvenuti in presenza di norme che palesemente non sempre producono gli

effetti sperati. Tale argomentazione risulta tuttavia utile per capire se norme e vigilanza adeguate anche per le criptovalute non sarebbero necessarie e/o sufficienti.

All'analisi è infatti interessante aggiungere l'ipotesi che una vicenda come quella di FTX – prodottasi in un ambiente non regolato e non presidiato dalle autorità – avrebbe potuto benissimo accadere anche in un ambiente normato e vigilato e che qui ci si sia trovati semplicemente di fronte a particolarità quali le dimensioni della bancarotta, le caratteristiche del mondo in cui si è sviluppata (quello delle criptovalute, la cui reputazione sta progressivamente calando) e i tempi in cui la crisi si è svolta: brevissimi e non tipici della finanza tradizionale.

È inoltre da ricordare l'elemento di non poco conto che la crisi di FTX è stata favorita anche dal crollo del prezzo delle criptovalute, il quale ha originato un forte panico condizionando fortemente il comportamento dei risparmiatori, influenzato infatti da motivazioni non solo razionali, ma anche emotive².

Alla luce di quanto finora detto possiamo comunque chiederci se una buona regolamentazione potrebbe contribuire a rendere più tranquillo il mondo delle criptovalute: sul tema le opinioni divergono. Alcuni ritengono, per esempio, che tale regolamentazione non solo non sarebbe utile, ma sarebbe anche non auspicabile, in quanto finirebbe per essere il cavallo di Troia con il quale le criptovalute verrebbero ammesse nel «salotto buono» della finanza tradizionale internazionale, attirando anche coloro che oggi le guardano con scetticismo. Secondo detti osservatori, i rapporti fra intermediari crypto e intermediari tradizionali potrebbero compromettere anche la reputazione di questi ul-



timi³ esponendoli a pericoli che una parte dello stesso mondo crypto vorrebbe evitare auspicando una regolamentazione che gli dia maggiore credibilità⁴.

Altri sono poco favorevoli a una legislazione specifica in quanto ritengono che essa non darebbe nessuna garanzia di successo e propongono quindi di lasciar cuocere e poi annegare le criptovalute nel loro brodo, cosa che non risolverebbe il problema, bensì lo eliminerebbe. Al limite, questi osservatori sostengono che, al posto di una normativa finanziaria, sarebbe più efficace una regolamentazione che assimilasse le operazioni in criptovalute al gioco d'azzardo, secondo loro più simile a esse di quanto lo siano le operazioni finanziarie tradizionali⁵.

Altri fanno notare che una regolamentazione del settore crypto – nato per operare solo seguendo canoni decentrati concepiti e condivisi nel proprio ambito – non sarebbe facilmente accettata da un'ampia parte degli operatori di quello stesso settore, nonostante quando detto in precedenza.

Personalmente invece ritengo – come penso del resto ritenga la maggioranza degli studiosi, degli intermediari finanziari, delle autorità di vigilanza e di quelle politiche nazionali e internazionali, per motivi diretti e indiretti che credo di aver esposto chiaramente – che buone norme siano indispensabili anche se non bisogna illudersi sulla loro efficacia. Le criptovalute, del resto, saranno ridimensionate (con o senza legislazione) ma non scompariranno del tutto e una loro regolamentazione non potrebbe infatti garantire un comportamento ineccepibile degli intermediari. Come quasi tutte le norme, una possibile nuova regolamentazione sulle operazioni in criptovalute potrebbe infatti essere aggi-

rata o violata e non è detto che tutti la osserverebbero, come del resto è sempre accaduto anche nell'attività finanziaria tradizionale.

Ma che cosa si può dire allora sul futuro, oltre a quanto già ipotizzato più o meno direttamente? Prevedere il futuro è un'arte che non bisognerebbe coltivare, ma ciò di cui dobbiamo tener conto qui sono le gravi conseguenze dirette e indirette e i drammatici influssi sistemici prodotti in tutto il mondo finanziario dal fallimento di FTX e, in particolare, le sue conseguenze sull'attività globale delle criptovalute.

Tale fallimento non ha insegnato veramente nulla di nuovo: esso ha soprattutto confermato che non si possono continuare comportamenti che vanno assolutamente modificati affinché il mondo crypto non si affondi da solo trascinando nel baratro i suoi stakeholder. In ogni caso, occorre eliminare o ridimensionare almeno l'eccessiva concentrazione del settore, la dominanza di ristretti gruppi di potere, la scarsa professionalità e correttezza di questi ultimi, l'interconnessione con la finanza tradizionale, i conflitti di interesse interni agli stessi gruppi, il conseguente – solo apparente – decentramento che avrebbe dovuto essere la base del mondo crypto, l'abituale altissimo leverage utilizzato, la già ricordata diffusione su vasta scala dello schema Ponzi, l'improvvisazione organizzativa degli intermediari e le loro carenze in materia di governance, di contabilità e di controlli, la criticità di sistemi in cui le stesse persone e gli stessi intermediari sono contemporaneamente broker, trader, prestatori e depositari custodi dei fondi loro affidati⁶.

In sostanza, sarebbe opportuno un ritorno alle origini, preferibilmente accompagnato da una possibile trasformazione del mondo crypto in un relativamente piccolo club di appassionati e di addetti ai lavori che sostituisca un fenomeno di massa come esso è oggi⁷.

In ogni caso, soprattutto qualora questa trasformazione avvenisse, sarebbe indispensabile riformare le modalità di conservazione dei fondi dei clienti risparmiatori e investitori. Questa importante funzione nella finanza tradizionale è normalmente affidata a una banca depositaria indipendente, che custodisce i conti intestati ai clienti. Nel mondo delle criptovalute, invece, la funzione di depositaria è in effetti spesso esercitata da soggetti che hanno anche compiti di investimento e che mantengono sui loro conti i fondi dei clienti, i quali ultimi ne perdono facilmente il controllo finendo per non avere più conoscenza del «luogo» in cui si trovano, ciò che può consentirne gli usi più diversi, compresi quelli fraudolenti, dei quali il cliente non si accorge fino a quando è troppo tardi e gli stessi fondi, anche allorquando si scoprisse dove erano, non ci sono più. In sostanza, sarebbe indispensabile che la custodia dei fondi fosse indipendente⁸.



CONCLUSIONI

Amo' di conclusioni ricordo che il mondo delle criptovalute ha avuto un grande successo iniziale che si è via via attenuato non appena i suoi aspetti negativi sono venuti alla luce, anche in modo clamoroso. La crisi delle criptovalute dura da tempo e sembra inarrestabile: indubbiamente lo sarà se non si interverrà almeno in due settori. Il primo di essi ha caratteri interni. O quel mondo si autoregolerà e adotterà comportamenti che, se non eliminano, almeno riducono drasticamente gli elementi negativi che oggi lo caratterizzano, o non può sperare di avere vita lunga. In altre parole, almeno una sorta di autodisciplina, sebbene non sufficiente, è indispensabile. Il secondo intervento è di tipo normativo. Nonostante tutte le perplessità sull'utilità di una legislazione che regoli l'attività in criptovalute, essa non tarderà a essere emanata. Le sue conseguenze sul futuro del settore potranno essere diverse alla luce dei contenuti che avrà. Si possono infatti formulare due ipotesi. O il suddetto intervento mirerà a regolamentare solo alcuni aspetti di tale attività (fra cui soprattutto la protezione del risparmiatore, la trasparenza, i requisiti degli azionisti e dei dirigenti, la separazione dell'attività di custodia da quella di brokeraggio e di trading, i conflitti di interesse e altri aspetti complementari a questi) o potrà essere più penalizzante e incisivo con l'imposizione di caratteristiche strutturali e fun-

zionali e regole di vigilanza simili a quelle applicate agli intermediari tradizionali. Mentre il primo tipo di intervento dovrebbe consentire il proseguimento dell'attività in criptovalute anche se in limiti più contenuti di quelli odierni, il secondo avrebbe un impatto più duro e potrebbe impedire o ridurre drasticamente molte sue operazioni e, in particolare, quelle effettuate con i risparmiatori.

Come la storia delle criptovalute andrà a finire è difficile dire. Io sono piuttosto pessimista sul futuro del settore, il cui ridimensionamento peraltro non mi dispiacerebbe affatto visto che in esso non ho mai creduto, né per la natura dei suoi prodotti né per il modo in cui essi sono gestiti. Mi rendo tuttavia conto che l'economia e la società contemporanee – e a maggior ragione quelle future – necessiteranno di strumenti di pagamento di natura digitale come le criptovalute, ma sono altresì dell'idea che almeno vadano operati degli ancoraggi alla realtà. In questo senso ritengo che le funzioni per cui sono sorte le stesse criptovalute potrebbero essere meglio svolte dalle valute digitali emesse dalle banche centrali. Lo sviluppo di queste ultime contribuirà del resto a rendere in ogni caso ancora più difficile l'avvenire delle odierne criptovalute, che hanno dimostrato di non essere capaci di svolgere le funzioni di pagamento e che si sono concentrate invece su quelle dell'investimento e della speculazione, producendo effetti piuttosto disastrosi.

¹ R. Ruozzi, «Che cosa accade dopo le crisi finanziarie», E&M Plus, 25 maggio 2022.

² P. Gualtieri, «Perché la bancarotta di FTX può essere la fine del far west delle criptovalute», Il Sole 24 ore, 9 dicembre 2022.

³ K. Martin, «The wild world of crypto needs better health warning», The Financial Times, 10-11 dicembre 2022; B. Simonetta, «Affondo della BCE contro le criptovalute. Il Bitcoin è avviato a essere irrilevante», Il Sole 24 Ore, 1 dicembre 2022; H. Allen, «Proposed US crypto regulation may be a Trojan horse», The Financial Times, 18 novembre 2022.

⁴ T. Vartanian, «FTX's predictable failing show need for crypto regulation», The Financial Times, 15 dicembre 2022.

⁵ A. Tooze, «Regulators cannot keep turning a blind eye to crypto craziness», The Financial Times, 26-27 novembre 2022.

⁶ J. Kelly, «What this year in crypto has taught us», The Financial Times, 22 dicembre 2022.

⁷ H. Song Shin, «The great crypto crisis is upon us», The Financial Times, 17-18 dicembre 2022.

⁸ V. Lops, «Come si conservano le criptovalute? La scelta è tra "portafogli caldi" e "freddi"», Il Sole 24 Ore, 16 novembre 2022.

IN SINTESI

- La situazione delle criptovalute rappresenta una crisi nella crisi; l'economia in stallo, dopo due anni di pandemia, la guerra in Ucraina, il costo dell'energia e l'inflazione hanno investito anche l'ambito delle monete virtuali.
- Il caso FTX è emblematico di un mondo che si sta muovendo in assenza di regole e spesso in balia di intermediari finanziari irrispettosi degli interessi dei creditori.
- Il fenomeno delle criptovalute rischia, se non adeguatamente regolamentato, di restare un fuoco di paglia destinato a una crisi irreversibile.